

PENGARUH *FINANCIAL LITERACY* DAN *BEHAVIORAL FINANCE FACTORS* TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI (STUDI TERHADAP INVESTOR SAHAM SYARIAH PADA GALERI INVESTASI SYARIAH UIN SUNAN AMPEL SURABAYA)

Khairunizam

Universitas Negeri Surabaya

khairunizamkhairunizam@mhs.unesa.ac.id

Yuyun Isbanah

Universitas Negeri Surabaya

yuyunisbanah@unesa.ac.id

Abstract

The development of the number of investors in Indonesia has increased from 2012 to 2018, especially for sharia investors. Investment decision making is based on rational and irrational attitudes of every investor. So that this study aims to determine the influence of financial literacy and behavioral finance factors (overconfidence, risk perception, loss aversion, and herding) on study investment decisions on sharia stock investors in the sharia investment gallery of UIN Sunan Ampel Surabaya. The analysis technique used in this study is multiple linear regression analysis with a total sample of 126 respondents. The results of this study show variable overconfidence and herding influence on investment decisions. Respondents have a high level of confidence in making investment decisions. In addition, respondents in making investment decisions are also based on other investors. Financial literacy in the respondents of this study is in the medium category, but this does not affect investment decision making because respondents feel they do not need to use knowledge in making investment decisions. Although the level of risk perception of respondents in the medium category and the level of loss aversion in the high category, respondents still tended to be brave and less careful in investing.

Keywords: financial literacy; herding; investment decisions; loss aversion; overconfidence; risk perception.

PENDAHULUAN

Pada era globalisasi saat ini, pasar modal merupakan investasi yang sering di sosialisasikan oleh pemerintah melalui Bursa Efek Indonesia (BEI). Selain meningkatkan perekonomian individu, investasi pada pasar modal juga dapat mendorong peningkatan perekonomian nasional, karena semakin banyak pelaku penanaman modal maka akan menjadikan sebuah perusahaan menjadi berkembang. Investasi pada pasar modal memiliki beberapa produk, diantaranya yaitu investasi saham (IDX, 2018b).

Perdagangan saham di Indonesia mengalami peningkatan dari tahun 2012 hingga tahun 2018. Jumlah investor yang mengacu pada *Single Investor Identification* (SID) pada akhir tahun 2012 yang tercatat di KSEI baru mencapai 281.256, sedangkan saat ini per akhir Juli 2018 sudah mencapai 1.369.810, atau meningkat sebesar 387% (KSEI, 2018). Artinya investasi pada pasar modal khususnya investasi saham di Indonesia menjadi salah satu yang diminati oleh

masyarakat. Karena tingginya minat investasi di masyarakat, sehingga hal ini menarik para peneliti terdahulu untuk meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi.

Financial Literacy dapat diartikan sebagai pengetahuan seseorang terhadap pengelolaan keuangan dengan baik. Seorang investor yang memiliki sikap rasional salah satunya dapat tercermin dalam pengambilan keputusan investasi yang didasari literasi keuangan yang dimiliki (Ariani *et al.*, 2016). Semakin tinggi tingkat literasi keuangan yang dimiliki semakin baik pula dalam mengambil keputusan berinvestasi, dan sebaliknya. Hal ini di perkuat dengan hasil penelitian Putri & Rahyuda (2017) yang menyatakan pengaruh variabel *financial literacy* berbanding lurus dengan perilaku keputusan investasi individu. Tapi menurut Al-Tamimi & Kalli (2009) menyatakan *financial literacy* mempengaruhi negatif terhadap penambilan keputusan investor di UEA. Hasil yang lain juga ditunjukkan Fitriarianti (2018) dan Pradhana (2018) menyatakan *financial literacy*

tidak memiliki hubungan signifikan dengan keputusan investasi.

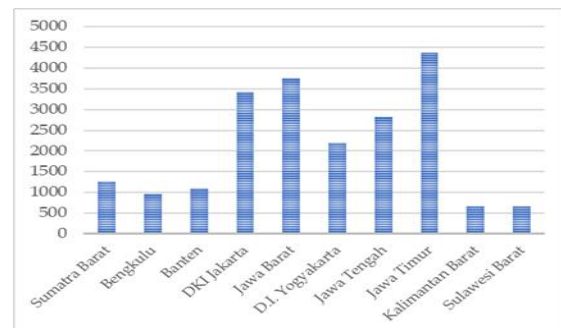
Overconfidence atau sikap terlalu percaya diri berkaitan dengan seberapa baik seseorang mengerti kemampuan mereka dan batas pengetahuan mereka sendiri (Pradhana, 2018). Semakin tinggi tingkat *overconfidence* yang dimiliki seorang investor, maka semakin berani dalam mengambil keputusan berinvestasi, dan juga sebaliknya. Hal ini didukung penelitian Alquraan *et al.* (2016), Bakar & Yi (2016) dan Setiawan *et al.* (2018) yang menyatakan hubungan *overconfidence* dan keputusan investasi yaitu positif dan signifikan. Namun penelitian ini bertolak belakang dengan hasil Gozalie & Anastasia (2015) serta Wulandari & Iramani (2014) bahwa *overconfidence* tidak mempengaruhi keputusan investasi.

Risk perception atau persepsi terhadap risiko merupakan salah satu yang dipertimbangkan investor dalam berinvestasi. Menurut Aren & Zengin (2016) persepsi risiko mempengaruhi preferensi investasi individu. Hal ini didukung penelitian Alquraan *et al.*, (2016) menyatakan jika investor merasa bahwa berinvestasi di beberapa saham akan menyebabkan kerugian, pada saat itu ia akan berhenti berinvestasi. Penelitian ini juga diperkuat oleh hasil dari Raditya *et al.* (2014). Sedangkan penelitian Baghani & Sedaghat (2016) menunjukkan hasil positif terhadap pengaruh antara *risk perception* dengan keputusan investasi Tehran *Stock Exchange*. Namun penelitian Rosyidah & Lestari (2013) dan penelitian Pradikasari & Isbanah (2018) menyatakan persepsi risiko tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi.

Loss Aversion adalah gabungan dari kepekaan yang lebih besar terhadap kerugian daripada keuntungan dan kecenderungan untuk sering mengevaluasi hasil (Alquraan *et al.*, 2016). Semakin tinggi tingkat *loss aversion* seseorang investor maka dia akan berhati-hati dalam berinvestasi. Menurut Alquraan *et al.* (2016) dan Khan (2015) *loss aversion* memiliki pengaruh positif dengan keputusan investasi. Sedangkan dalam penelitian Bashir *et al.* (2013), menggunakan dua metode analisis. Dengan metode analisis *pearson correlation* hasilnya menunjukkan bahwa pengaruh antara *loss aversion* dan keputusan investasi adalah positif

dan signifikan. Sedangkan berdasarkan metode analisis regresi hasilnya menunjukkan *loss aversion* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Hasil ini didukung oleh penelitian Pradhana (2018).

Herding adalah perilaku meniru perbuatan orang lain. *Herding* dapat membuat seseorang tiba-tiba merubah keputusannya karena *herding* sangat terpengaruh dengan pilihan investasi orang lain. Walaupun pilihan masyarakat mungkin saja buruk (Gozalie & Anastasia, 2015). Penelitian Bakar & Yi (2016) menyatakan *herding* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Hasil ini diperkuat oleh penelitian Alquraan *et al.* (2016) dan Setiawan *et al.* (2018) yang memiliki hasil yang sejalan. Namun hasil berbeda ditunjukkan oleh penelitian Shabgou & Mousavi (2016) yang menyatakan tingkat *herding* seseorang sejalan lurus dengan keputusan investasinya.



Sumber: www.ekonomisyariah.org (2018)

Gambar 1. JUMLAH INVESTOR SAHAM SYARIAH DI INDONESIA PER APRIL 2018

Salah satu jenis perdagangan pasar modal di Indonesia yaitu pasar modal syariah. Produk yang poplarnya yaitu saham syariah. Saham syariah merupakan saham yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah di Pasar Modal (IDX, 2018a). Jumlah investor syariah saham Indonesia terus meningkat, dari tahun 2017 sudah meningkat sekitar 59 persen dari 23.207 investor menjadi 36.777 investor (Puspaningtyas & Alamsyah, 2018). Dari grafik 1, terlihat Jawa Timur memiliki jumlah investor syariah tertinggi dengan jumlah investor yaitu 4.374 investor dan disusul oleh Jawa Barat dengan total 3.784 investor. Grafik ini menunjukkan investasi pada saham syariah menyebar dan berkembang di Indonesia dan

juga menunjukkan tingginya tingkat keputusan investasi masyarakat di Jawa Timur.

Sampai dengan 31 Juli 2018, total *Single Identification Number* (SID) di Jawa Timur adalah 87.060, menjadikan provinsi tersebut salah satu destinasi investasi yang menarik bagi calon investor. Adapun lima besar kota di Jawa Timur dengan jumlah SID terbanyak adalah kota Surabaya 35.431 SID, diikuti dengan Malang 9.825 SID, Sidoarjo 7.862 SID, Kediri 4.315 SID, dan Gresik 2.987 SID (Yadika, 2018). Berkembangnya jumlah investor pada pasar modal dipengaruhi oleh upaya Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk meningkatkan minat investasi efek pada masyarakat. Salah satunya melalui program kerja sama dengan perguruan tinggi dan perusahaan sekuritas, BEI mendirikan Galeri Investasi (GI) di beberapa perguruan tinggi. Untuk mewadahi investor yang ingin berinvestasi sesuai dengan prinsip-prinsip syariah BEI mendirikan Galeri Investasi Syariah (GIS).

Per Oktober 2018, Surabaya memiliki satu Galeri Investasi Syariah (GIS) yaitu berada di Universitas Islam Negeri (UIN) Sunan Ampel Surabaya. Galeri investasi ini di fungsikan untuk mengenalkan pasar modal sejak dini khususnya pasar modal syariah pada dunia akademis, sekaligus sebagai wadah masyarakat luar yang ingin berinvestasi sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Dengan penghargaan sebagai galeri investasi teraktif pada Yuk Nabung Saham di Jawa Timur tahun 2017 menunjukan GIS di UIN Sunan Ampel ini merupakan salah satu galeri investasi yang aktif di Surabaya. Investor dari galeri investasi ini selain dari Mahasiswa UIN Sunan Ampel Surabaya juga dari masyarakat luar yang ingin berinvestasi saham berdasarkan prinsip syariah.

Berdasarkan fenomena yang telah ditemukan, hal itu menarik peneliti untuk melakukan penelitian dengan judul pengaruh *financial literacy* dan *behavioral finance factor* terhadap keputusan investasi (studi terhadap investor saham syariah pada Galeri Investasi Syariah UIN Sunan Ampel Surabaya).

KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Classical Finance Theory

Classical finance theory mengasumsikan bahwa investor bertindak rasional ketika membuat keputusan investasi. Rasionalitas investasi mengacu pada penggunaan penalaran yang tidak bias untuk membeli atau menjual aset dan membuat portofolio (Chandra, 2008). Menurut Ariani *et al.* (2016) sikap rasional adalah sikap berfikir seseorang yang didasari dengan akal yang dapat dibuktikan dengan data dan fakta yang ada. Seorang investor yang memiliki sikap rasional, salah satunya dapat tercermin dalam pengambilan keputusan investasi yang didasari literasi keuangannya.

Behavioral Finance Theory

Waweru *et al.* (2008) berpendapat bahwa *behavioural finance* menekankan pada rasionalitas tidak dapat dianggap sebagai satu satunya sifat seseorang yang menonjol, sedangkan sifat irasionalitas dalam ekonomi konvensional berarti sesuatu harus dihilangkan. Menurut Paramita *et al.* (2018) dalam pengambilan keputusan keuangan yang bias, individu juga harus melibatkan aspek psikologis yang dapat menyebabkan penyimpangan dari perilaku irasional. Terdapat perilaku investor yang mempengaruhi keputusannya di pasar saham yaitu : *overconfidence*, *risk perception*, *loss aversion* dan *herding* (Alquraan *et al.*, 2016).

Keputusan Investasi

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa datang (Tandelilin, 2010:2). Menurut Wulandari & Iramani (2014) keputusan investasi yaitu suatu keputusan yang diambil dalam melakukan investasi untuk mendapat keuntungan di masa yang akan datang. Variabel keputusan investasi diukur menggunakan skala likert dengan skor 1-5.

Financial Literacy

Financial literacy diartikan sebagai kemampuan dalam membuat penilaian mengenai penggunaan dan pengelolaan uang sehingga menghasilkan keputusan yang efektif (Margaretha & Pambudhi, 2015). Menurut Lusardi & Mitchell (2013) yang dimaksud

dengan *financial literacy* adalah kemampuan seseorang dalam memproses informasi ekonomi dan mengambil keputusan berdasarkan informasi mengenai perencanaan keuangan, akumulasi kekayaan, pensiun, dan utang. Variabel *financial literacy* diukur menggunakan skala guttman dengan skor 1 untuk jawaban benar dan 0 untuk jawaban salah.

Overconfidence

Overconfidence adalah perasaan percayadiri secara berlebihan (Kartini & Nugraha, 2015). Waweru *et al.* (2008) berpendapat bahwa *overconfidence* menyebabkan investor melebih-lebihkan kemampuan prediktif mereka dan percaya bahwa mereka dapat mengelola *market time*. Variabel *overconfidence* diukur menggunakan skala likert dengan skor 1-5.

Risk Perception

Risk perception adalah penilaian subjektif yang dilakukan seseorang tentang karakteristik dan keparahan risiko (Alquraan *et al.*, 2016). Wulandari & Iramani (2014) berpendapat bahwa seseorang mengalami kerugian akibat jeleknya suatu keputusan cenderung mendefinisikan situasi tersebut sebagai situasi berisiko. Oleh karena itu *risk perception* adalah penilaian seseorang pada situasi berisiko yang bergantung pada karakteristik psikologis dan keadaan orang tersebut. Variabel *risk perception* diukur menggunakan skala likert dengan skor 1-5.

Loss Aversion

Loss aversion adalah keadaan dimana seseorang lebih mengutamakan untuk menghindari kerugian daripada mendapatkan keuntungan (Pradhana, 2018). Menurut Khan (2015) investor yang memiliki sikap *loss aversion* lebih memikirkan untuk melindungi penurunan modal dan takut akan kerugian daripada pertumbuhan dalam investasi mereka (mendapat keuntungan). Variabel *loss aversion* diukur menggunakan skala likert dengan skor 1-5.

Herding

Herding menurut Bakar & Yi (2016) adalah kecenderungan seorang individu untuk mengikuti orang banyak karena keputusan yang dibuat oleh mayoritas diasumsikan selalu benar. Terdapat 2 jenis perilaku *herding* yaitu *intentional herding* dan *unintentional herding*. *Intentional herding* keadaan dimana investor dengan sengaja mengikuti tindakan investor lain

dan mengabaikan informasi pribadinya. Sedangkan *unintentional herding* terjadi ketika hanya sedikit informasi yang bisa diandalkan (Setiawan *et al.*, 2018). Variabel *herding* diukur menggunakan skala likert dengan skor 1-5.

Pengaruh Financial Literacy terhadap Keputusan Investasi

Menurut Budiarto & Susanti (2017) dengan memiliki pengetahuan tentang keuangan yang memadai, investor mampu membuat suatu keputusan investasi yang tepat sesuai dengan harapan. Menurut Pradikasari & Isbanah (2018) dengan memiliki tingkat *financial literacy* yang tinggi, sumber pendapatan yang dimiliki dapat diinvestasikan terhadap berbagai jenis investasi dengan mengetahui risiko-risiko yang akan ditimbulkan. Semakin tinggi tingkat literasi keuangan seseorang, maka semakin bijak seseorang tersebut dalam membuat keputusan (Pradhana, 2018).

H1 : *Financial literacy* berpengaruh terhadap keputusan investasi pada investor saham syariah di Galeri Investasi Syariah UIN Sunan Ampel Surabaya

Pengaruh Overconfidence terhadap Keputusan Investasi

Menurut Bashir *et al.* (2013) *overconfidence* adalah bias yang mempengaruhi dalam proses pengambilan keputusan. Sikap *overconfidence* kecenderungan untuk melebih-lebihkan kemampuan individu dan tidak membutuhkan bantuan orang lain dalam proses pengambilan keputusan. Investor dengan *overconfidence* yang tinggi akan lebih berani dalam mengambil keputusan investasi sementara yang *overconfidence* rendah cenderung berhati-hati dalam membuat keputusan investasi (Pradhana, 2018).

H2 : *Overconfidence* berpengaruh terhadap keputusan investasi pada investor saham syariah di Galeri Investasi Syariah UIN Sunan Ampel Surabaya

Pengaruh Risk Perception terhadap Keputusan Investasi

Risk perception merupakan penilaian seseorang pada situasi berisiko yang tergantung pada karakteristik psikologis dan keadaan orang tersebut (Wulandari & Iramani, 2014). Aren & Zengin (2016) berpendapat bahwa persepsi

risiko mempengaruhi preferensi investasi individu. Investor yang menghindari risiko cenderung memilih investasi pada deposito, sedangkan investor dengan kecenderungan untuk mengambil risiko lebih memilih berinvestasi pada valuta asing, modal dan portofolio.

H3 : *Risk perception* berpengaruh terhadap keputusan investasi pada investor saham syariah di Galeri Investasi Syariah UIN Sunan Ampel Surabaya

Pengaruh *Loss Aversion* terhadap Keputusan Investasi

Menurut Alquraan *et al.* (2016) *loss aversion* adalah gabungan dari kepekaan yang lebih besar terhadap kerugian daripada keuntungan dan kecenderungan untuk sering mengevaluasi hasil. Menurut Alquraan *et al.* (2016) menyatakan pengaruh *loss aversion* terhadap keputusan investor yaitu signifikan positif, artinya ketika investor mencoba meminimalkan kerugiannya, ia menghindari berinvestasi dalam saham.

H4 : *Loss aversion* berpengaruh terhadap keputusan investasi pada investor saham syariah di Galeri Investasi Syariah UIN Sunan Ampel Surabaya

Pengaruh *Herding* terhadap Keputusan Investasi

Menurut Gozalie & Anastasia (2015) *herding* sangat terpengaruh dengan pilihan investasi orang lain walaupun pilihannya mungkin saja buruk. Penelitian Anum & Ameer (2017) menyimpulkan bahwa perilaku *heuristic*, *prospect*, *market*, dan *herding* memiliki dampak tinggi pada pengambilan keputusan investor di Pakistan, karena sebagian besar investor tidak memiliki keahlian keuangan untuk mengevaluasi investasi mereka, sehingga sebagian besar fokus pada informasi yang tersedia di pasar sebagai dasar mengambil keputusan investasi.

H5 : *Herding* berpengaruh terhadap keputusan investasi pada investor saham syariah di Galeri Investasi Syariah UIN Sunan Ampel Surabaya

METODE PENELITIAN

Metode penelitian mendeskripsikan jenis Jenis penelitian ini yaitu riset kausalitas. Sumber data yaitu data primer dan instrumen penelitian ini menggunakan kuisioner berupa item pertanyaan untuk variabel *financial literacy* dan item pernyataan untuk variabel *overconfidence*, *risk perception*, *loss aversion*, *herding* dan keputusan investasi yang disebarkan secara *online* dan *offline*. Populasi yang digunakan pada penelitian ini yaitu investor saham syariah pada Galeri Investasi Syariah UIN Sunan Ampel Surabaya. Teknik pengambilan sampel penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria investor yang telah melakukan trading minimal 3 kali atau lebih.

Uji Validitas dan Reliabilitas

Uji validitas untuk variabel *financial literacy* menggunakan Koefisien Reprodusibilitas dan Koefisien Skalabilitas. Penulis menggunakan program SKALO yang dikembangkan Widhiarso (2011) untuk memudahkan dalam penentuan jumlah eror dan pengambilan keputusan. Uji validitas untuk variabel *overconfidence*, *risk perception*, *loss aversion*, *herding* dan keputusan investasi menggunakan aplikasi SPSS 23 dengan pengambilan keputusan jika r hitung > dari r tabel dan nilai positif maka indikator tersebut dinyatakan valid (Ghozali, 2016)

Uji reliabilitas untuk variabel *financial literacy* menggunakan rumus Kurder Richardson (KR) 20 karena skor yang diperoleh adalah skor 1 dan 0 (Rianse & Abdi, 2012). Dasar interpretasi menggunakan kategori koefisien reliabilitas Guillford. Uji reliabilitas untuk item pernyataan mengenai *overconfidence*, *risk perception*, *loss aversion*, *herding* dan keputusan investasi dapat dilakukan dengan uji statistik *Cronbach Alpha* (α). Suatu konstruk atau kuisioner dikatakan reliabel jika memberikan nilai *Cronbach Alpha* > 0,70 (Ghozali, 2016).

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas yang menggunakan analisis grafik normal probability plot dan uji Kolmogorov-Smirnov (KS). Uji multikolinieritas dengan melihat nilai tolerance dan VIF. Uji heteroskedastisitas menggunakan grafik scatterplots. Uji linearitas dengan

menggunakan uji Lagrange Multiplier (Ghozali, 2016).

Teknik Analisis Data

Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Uji hipotesis terdiri dari uji statistik t, uji statistik F, dan koefisien determinasi (Ghozali, 2016).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Karakteristik dan Jawaban Responden

Tabel 1.
KARAKTERISTIK RESPONDEN

Keterangan	Frekuensi	%
Usia		
18	5	4%
19	16	13%
20	20	16%
21	15	12%
22	25	20%
23	14	11%
24	12	10%
25	6	5%
26	4	3%
27	1	1%
28	3	2%
30	2	2%
32	1	1%
40	1	1%
42	1	1%
Jenis Kelamin		
Laki-Laki	72	57%
Perempuan	54	43%
Total	126	100

Sumber : diolah penulis

Tabel 1 menunjukkan bahwa karakteristik responden berdasarkan usia mayoritas pada usia 22 tahun dengan persentase sebesar 20%. Untuk jenis kelamin responden laki-laki sebanyak 72 responden lebih banyak dari pada perempuan dengan jumlah 54.

Hasil jawaban responden mengenai *financial literacy* menunjukkan persentase jawaban benar sebesar 73,02% dan rata-rata persentase jawaban salah sebesar 26,98%. Berdasarkan kategori rata-rata persentase skor yang benar menurut Chen & Volpe (1998) tingkat pengetahuan keuangan responden pada

penelitian ini dikategorikan menengah karena memiliki rata-rata persentase jawaban benar antara 60% sampai 79%.

Pengukuran variabel *overconfidence*, *risk perception*, *loss aversion*, *herding*, dan keputusan investasi menggunakan skala likert. Dasar interpretasi nilai *index* skor menggunakan kriteria *Three Box Method* dengan rentang skor 1,33.

Hasil *mean* seluruh item pernyataan pada variabel *overconfidence* sebesar 3,25 dan masuk pada kategori sedang. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat *overconfidence* pada responden berada pada kategori sedang, artinya kepercayaan diri responden ketika mengambil keputusan investasi tidak terlalu berlebihan dan juga tidak rendah.

Jawaban responden mengenai variabel *risk perception* secara keseluruhan termasuk dalam kategori sedang dengan *mean* keseluruhan item pernyataan sebesar 2,4. Hal ini menunjukkan bahwa persepsi terhadap risiko dari responden berada pada tingkat sedang, artinya tidak terlalu berhati-hati dalam pengambilan keputusan investasi.

Hasil jawaban responden mengenai variabel *loss aversion* secara keseluruhan termasuk dalam kategori tinggi dengan *mean* variabel sebesar 3,68. Hal ini menunjukkan bahwa responden cenderung memilih untuk menghindari risiko-risiko yang ada ketika pengambilan keputusan investasi.

Hasil *mean* seluruh item pernyataan pada variabel *herding* sebesar 2,67 dan masuk pada kategori sedang. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat *herding* pada responden tidak terlalu tinggi maupun rendah, artinya responden ketika mengambil keputusan investasi tidak selalu berdasarkan keputusan mayoritas.

Hasil Validitas dan Reliabilitas

Penelitian ini menghasilkan nilai Koefisien Reprodusibilitas yaitu $0,911 > 0,90$ dan Koefisien Skalabilitas yaitu $0,822 > 0,60$ dan menghasilkan nilai $r_{hitung} > r_{tabel}$ sehingga item pertanyaan dan pernyataan dalam penelitian ini dapat digunakan sebagai alat ukur dalam penelitian ini.

Uji reliabilitas dalam penelitian ini untuk item pertanyaan dengan metode KR-20 menghasilkan nilai koefisien reliabilitas sebesar 0,633. Sehingga menurut kategori koefisien reliabilitas Guilford, item pertanyaan memiliki tingkat reliabilitas tinggi. Sedangkan untuk item pernyataan menunjukan seluruh variabel memiliki nilai *Cronbach Alpha* > 0,70 sehingga dikatakan reliabel.

Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov (K- S) memiliki nilai Kolmogorov-Smirnov sebesar 0,051 dan signifikansi 0,200 lebih besar dari 0,05. Sedangkan uji normal *probability* menunjukan bahwa data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah diagonal. Jadi, data berdistribusi normal.

Hasil Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas menunjukan nilai *tolerance* tidak ada yang kurang dari 0,1 dan nilai VIF tidak ada yang lebih dari 10. Jadi, tidak terjadinya multikolonearitas.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas yang menggunakan grafik *scatterplots* menunjukan tidak ada pola yang jelas dan titik-titik menyebar diatas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Dengan kata lain, tidak terjadi heteroskedastisitas.

Hasil Uji Linearitas

Uji linearitas yang menggunakan uji Lagrange Multiplier, menunjukan nilai c^2 hitung sebesar 27,09. Sedangkan nilai c^2 tabel pada nilai signifikansi 0,05 sebesar 147,674. Sehingga nilai c^2 hitung < c^2 tabel; model linear diterima.

Regresi Linier Berganda

Model persamaan regresi linier berganda (1) pada penelitian ini sebagai berikut.

$$Y = 10,904 + 0,315X_2 + 0,371X_5 + e \dots\dots(1)$$

Hasil Uji Statistik F

Hasil uji F menunjukan nilai F hitung sebesar 6,561. Sedangkan nilai probabilitas 0,000, yang menunjukan lebih kecil dari 0,05. Maka, variabel *financial literacy*, *overconfidence*, *risk perception*, *loss aversion* dan *herding* secara serentak (simultan) berpengaruh terhadap keputusan Investasi.

Hasil Uji Statistik t

Tabel 2.
HASIL Uji STATISTIK T

Model	B	Std. Error	t	Sig.
1 (Constant)	10.904	2.575	4.235	.000
FL	-.212	.218	-.974	.332
O	.315	.116	2.724	.007
RP	.245	.213	1.148	.253
LA	.017	.141	.124	.902
H	.371	.095	3.895	.000

Sumber : Output SPSS

Berdasarkan tabel 2, menunjukan variabel variabel *overconfidencen* dan *herding* yang berpengaruh signifikan positif terhadap keputusan investasi pada investor saham syariah di Galeri Investasi Syariah UIN Sunan Ampel Surabaya.

Hasil Koefisien Determinasi (R^2)

Hasil uji koefisien determinasi (R^2) menunjukan nilai *adjusted* R^2 sebesar 0,182. Hal ini menunjukan bahwa variabel independen dapat menjelaskan 18,2% terhadap variabel dependen, sedangkan 91,8% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diasumsikan dalam model regresi penelitian ini seperti variabel *heuristic* yang terdiri dari *representativeness*, *anchoring*, *gambler's fallacy* dan *availability bias*. Selain itu juga variabel dari *prospect theory* yang terdiri dari *regret aversion* dan *mental accounting* (Waweru et al., 2008).

Pengaruh *Financial Literacy* terhadap Keputusan Investasi

Hasil uji statistik t menunjukan bahwa variabel *financial literacy* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Sehingga dalam penelitian ini hipotesis ditolak. Hal ini tidak sesuai dengan *classical finance theory* yang menyatakan bahwa seorang investor yang memiliki sikap rasional, salah satunya dapat tercermin dalam pengambilan keputusan investasi yang didasari literasi keuangannya (Ariani et al., 2016). Berdasarkan deskriptif jawaban responden mengenai *financial literacy*, responden yang menjawab dengan benar sebesar 73,02%, sedangkan responden yang menjawab salah sebesar 26,98%. Menurut Chen & Volpe (1998) rata-rata persentase skor benar tersebut termasuk dalam kategori pengetahuan keuangan

responden menengah. Artinya tingkat *financial literacy* responden tidak terlalu tinggi maupun rendah. Namun hasil penelitian ini menunjukkan tidak adanya pengaruh antara variabel *financial literacy* dengan keputusan investasi.

Hasil penelitian ini dijelaskan oleh hasil penelitian Pradhana (2018) yang menyatakan bahwa penyebab tidak pengaruhnya variabel *financial literacy* terhadap keputusan investasi dikarenakan nominal dalam berinvestasi bisa dibilang kecil karena belum memiliki penghasilan sendiri. Hal ini karena usia responden yang masih berusia 21 tahun, dimana usia tersebut masih tergolong mahasiswa dan juga belum bekerja sehingga masih belum memikirkan mengenai keuangan masa depan dan belum bisa mengatur keuangan pribadi. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan hasil penelitian Pradikasari & Isbanah (2018) yang menyatakan *financial literacy* pada mahasiswa di Kota Surabaya tidak berpengaruh terhadap keputusan investasinya. Hal ini karena responden merasa tidak perlu menggunakan pengetahuan dalam melakukan pengambilan keputusan investasi. Hasil lain yang mendukung hasil penelitian ini yaitu hasil penelitian dari Fitriarianti (2018) yang menyatakan *financial literacy* tidak berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap keputusan berinvestasi.

Berdasarkan hasil uji t dan pembahasan dari hasil penelitian terdahulu, meskipun tingkat *financial literacy* pada responden tergolong menengah, akan tetapi hal ini tidak mempengaruhi dalam pengambilan keputusan investasi pada investor saham syariah di Galeri Investasi Syariah UIN Sunan Ampel Surabaya. Hal ini disebabkan karena responden dalam penelitian ini yang mayoritas berusia 22 tahun dan masih berstatus mahasiswa dan juga tergolong belum bekerja, pada usia tersebut seseorang masih belum memikirkan keuangan masa depan. Sehingga dalam berinvestasi merasa tidak memerlukan pengetahuan lebih dikarenakan nominal investasinya bisa dibilang kecil karena belum berpenghasilan sendiri.

Pengaruh *Overconfidence* terhadap Keputusan Investasi

Berdasarkan hasil uji statistik t, diketahui bahwa pengaruh variabel *overconfidence* terhadap keputusan investasi yaitu positif signifikan, sehingga hipotesis penelitian diterima. Hal ini

sesuai dengan *behavioural finance theory* yang menyatakan individu dalam menentukan keputusan dan pilihan keuangan yang tepat tidak hanya melibatkan aspek *risk* dan *return*, namun juga melibatkan aspek psikologis individu di mana aspek psikologis itu sendiri dapat menyebabkan penyimpangan dari perilaku irasional yang mengarah pada pengambilan keputusan yang bias (Paramita *et al.*, 2018). Sehingga dalam hal ini individu yang memiliki sifat melebih-lebihkan kemampuan dapat mempengaruhi keberanian individu tersebut dalam mengambil keputusan investasi. Hasil *mean* dari deskriptif jawaban responden mengenai sikap *overconfidence* masuk dalam kategori sedang dengan nilai sebesar 3,25, artinya kepercayaan diri investor dalam pengambilan keputusan investasi tidak terlalu rendah.

Hasil ini diperkuat oleh pernyataan responden mengenai *overconfidence*, yaitu pada item O5, yang menyatakan bahwa responden sangat yakin dengan pilihan investasi yang dilakukan. Item tersebut mendapat skor *mean* 3,97 termasuk pada kategori tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa responden pada penelitian ini sangat yakin terhadap pilihannya dalam berinvestasi, sehingga hal ini meningkatkan tingkat kepercayaan diri dalam pengambilan keputusan investasinya.

Hasil ini sesuai dengan hasil dari penelitian Alquraan *et al.* (2016) yang menyatakan bahwa *overconfidence* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi, yang berarti dalam mengambil keputusan investasi investor sangat mengandalkan pengetahuan dan pengalaman yang dimiliki. Selain itu hasil ini sejalan dengan penelitian Setiawan *et al.* (2018) yang menyatakan sebagian investor cenderung mengalami *overconfidence* dalam pengambilan keputusan, hal ini menunjukkan bahwa investor merasa percaya bahwa hasilnya akan sesuai harapan dengan mengandalkan pengalaman dan kemampuannya. Bakar & Yi (2016) juga mengungkapkan bahwa investor pada Klang Valley dan Pahang terlalu percaya diri dengan keputusan mereka dan mereka berpikir bahwa keputusan mereka benar. Mereka menghubungkan keuntungan dalam keberhasilan investasi mereka dengan kompetensi mereka sebagai investor.

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan mengenai penelitian terdahulu, perilaku *overconfidence* dapat mempengaruhi dalam pengambilan keputusan investasi pada investor saham syariah di Galeri Investasi Syariah UIN Sunan Ampel Surabaya. Hal ini disebabkan karena responden pada penelitian ini sangat yakin terhadap pilihan investasinya, sehingga hal ini membuat responden memiliki percaya diri tinggi dan berani dalam mengambil keputusan investasi.

Pengaruh *Risk Perception* terhadap Keputusan Investasi

Berdasarkan hasil uji statistik t menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh antara variabel *risk perception* terhadap keputusan investasi. Artinya hipotesis penelitian ditolak. Hasil ini tidak sesuai dengan *behavioural finance theory*, yang menyatakan bahwa pengambilan keputusan didasari pada psikologi dan sikap irasionalitasnya (Waweru *et al.*, 2008). Selain itu *behavioural finance theory* juga mengungkapkan bahwa *risk perception* yang merupakan bagian dari perilaku investor mempengaruhi keputusan di pasar saham (Alquraan *et al.*, 2016). Hasil dari deskriptif jawaban responden menunjukkan tingkat *risk perception* pada responden dalam kategori sedang dengan skor *mean* sebesar 2,4. Artinya responden memiliki persepsi terhadap resiko pada tingkat sedang.

Meskipun responden memiliki persepsi risiko yang sedang namun dalam penelitian ini menyatakan tidak ada pengaruh antara *risk perception* dan keputusan investasi. Hal ini diperkuat oleh hasil jawaban responden pada item pernyataan mengenai keputusan investasi dengan pernyataan “akan menginvestasikan jumlah uang yang banyak pada saham” item ini mendapat skor *mean* sebesar 3,17 dan termasuk kategori sedang. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun persepsi terhadap resiko kategori sedang, tetapi responden tidak berhati-hati dalam berinvestasi dan cenderung berani berinvestasi dengan jumlah uang yang banyak. Sehingga dapat diartikan tinggi rendahnya tingkat *risk perception* tidak mempengaruhi keberanian dalam menentukan keputusan investasi. Selain itu, hal yang menyebabkan tingkat *risk perception* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi menurut Wulandari & Iramani (2014) menyatakan bahwa

seseorang yang religius akan cenderung optimis sehingga tidak terlalu mempertimbangkan risiko yang ditimbulkan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Pradikasari & Isbanah (2018) yang menyatakan bahwa *risk perception* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi pada mahasiswa di Surabaya. Hal ini dikarenakan pengalaman lamanya berinvestasi sehingga investor cenderung menyukai risiko dan mengharapkan keadaan yang baik di masa yang akan datang. Hasil ini juga didukung hasil dari Rosyidah & Lestari (2013) yang menyatakan tidak adanya pengaruh antara *risk perception* dengan keputusan investasi.

Meskipun tingkat perilaku *risk perception* pada responden dalam kategori sedang, namun perilaku *risk perception* tidak mempengaruhi dalam pengambilan keputusan investasi pada investor saham syariah di Galeri Investasi Syariah UIN Sunan Ampel Surabaya. Hal ini dikarenakan responden pada penelitian ini tidak berhati-hati dalam berinvestasi dan cenderung berani berinvestasi dengan jumlah uang yang banyak. Selain itu, juga disebabkan karena obyek pada penelitian ini yaitu investor pada saham syariah yang cenderung memiliki tingkat religiusitas yang tinggi yang memiliki pemikiran optimis dan tidak terlalu mempertimbangkan risiko yang ditimbulkan.

Pengaruh *Loss Aversion* terhadap Keputusan Investasi

Berdasarkan hasil uji statistik t, dapat diketahui bahwa dalam pengambilan keputusan investasi tidak dipengaruhi variabel *loss aversion*. Sehingga hipotesis penelitian ditolak. Hasil ini tidak sesuai dengan *behavioural finance theory*, yang menyatakan bahwa pengambilan keputusan didasari pada psikologi dan sikap irasionalitasnya (Waweru *et al.*, 2008). Selain itu *behavioural finance theory* juga mengungkapkan bahwa *loss aversion* merupakan bagian dari perilaku investor mempengaruhi keputusan di pasar saham (Alquraan *et al.*, 2016). Responden dalam penelitian ini merupakan penghindar kerugian. Hal ini ditunjukkan dari hasil deskriptif jawaban responden yang menunjukkan *mean* seluruh item pernyataan variabel *loss aversion* sebesar 3,68 yang artinya responden memiliki sifat *loss*

aversion yang tinggi atau penghindar kerugian ketika mengambil keputusan investasi.

Akan tetapi pada penelitian ini tidak ada pengaruh antara *loss aversion* terhadap keputusan investasi. Hal ini dijelaskan pada hasil jawaban responden dalam item indikator keputusan investasi dengan pernyataan “akan menginvestasikan jumlah uang yang banyak pada saham” item ini termasuk kategori sedang dengan skor *mean* sebesar 3,17, artinya responden tidak takut terhadap kerugian yang diterima dan cenderung berani berinvestasi dengan jumlah yang besar. Artinya, meskipun responden merupakan seorang yang menghindari kerugian, tetapi responden tetap memilih berinvestasi jumlah uang yang banyak.

Hasil ini didukung oleh penelitian Pradhana, (2018), yang menyatakan tidak ada pengaruh *loss aversion* dengan keputusan investasi, karena investor cenderung tidak *overestimate* terhadap risiko investasi yang pada akhirnya membuat investor mampu membuat keputusan yang lebih baik meskipun investasinya mengalami penurunan. Pendapat ini juga sejalan dengan hasil dari Bashir *et al.* (2013) yang menyatakan tidak berpengaruh antara *loss aversion* dan keputusan investasi.

Berdasarkan hasil uji t dan pembahasan, meskipun investor pada Galeri Investasi UIN Sunan Ampel Surabaya merupakan penghindar resiko, tetapi perilaku *loss aversion* tidak mempengaruhi dalam pengambilan keputusan investasi. Hal ini dikarenakan dalam pengambilan keputusan investasi, responden masih berani berinvestasi dengan jumlah uang yang banyak. Sehingga dapat diartikan investor tidak *overestimate* terhadap resiko ketika mengambil keputusan investasi

Pengaruh Herding terhadap Keputusan Investasi

Berdasarkan hasil uji statistik t, diketahui bahwa variabel *herding* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Hipotesis dalam penelitian ini diterima. Hal ini sesuai dengan *behavioural finance theory*, yang menyatakan bahwa dalam pengambilan keputusan keuangan yang bias, individu juga harus melibatkan aspek psikologis yang dapat menyebabkan penyimpangan dari perilaku irasional (Paramita *et al.*, 2018). Sehingga investor yang memiliki perilaku

herding yang tinggi akan mudah terpengaruh terhadap pilihan investor lain dalam mengambil keputusan investasi. Hasil deskriptif jawaban responden mendapat skor *mean* 2,67 menunjukkan bahwa responden pada penelitian ini memiliki tingkat *herding* yang sedang. Artinya responden dalam mengambil keputusan investasi tidak selalu berdasarkan investor lain, namun juga ada responden yang mengambil keputusan investasi berdasarkan investor lain.

Hasil ini diperkuat dari item pernyataan responden mengenai perilaku *herding*, pada item kuisioner H2 yang menyatakan “Saya memilih perdagangan saham berdasarkan investor lain”. Item ini mendapat skor *mean* sebesar 2,79. Artinya sebagian investor pada Galeri UIN sunan Ampel Surabaya mengambil keputusan investasi berdasarkan investor lain, sehingga terdapat perilaku *herding* pada responden penelitian ini.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Anum & Ameer, (2017) yang menyimpulkan bahwa perilaku *herding* memiliki dampak tinggi pada pengambilan keputusan investor di Pakistan, karena sebagian besar investor tidak memiliki keahlian keuangan untuk mengevaluasi investasi mereka, sehingga sebagian besar fokus pada informasi yang tersedia di pasar sebagai dasar mengambil keputusan investasi. Hasil diperkuat oleh hasil penelitian Shabgou & Mousavi (2016) yang menyatakan *herding* berpengaruh signifikan positif dengan keputusan investasi.

Berdasarkan hasil pembahasan mengenai perilaku *herding*, perilaku *herding* berpengaruh terhadap keputusan investasi pada investor saham syariah di Galeri Investasi Syariah UIN Sunan Ampel Surabaya. Hal ini karena beberapa investor yang menjadi responden pada penelitian ini dalam memilih perdagangan saham menganut pada investor lain.

KESIMPULAN

Variabel *financial literacy* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi pada investor saham syariah di Galeri Investasi Syariah UIN Sunan Ampel Surabaya. Variabel *overconfidence* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi pada investor saham syariah di Galeri Investasi Syariah UIN Sunan Ampel

Surabaya. Variabel *risk perception* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi pada investor saham syariah di Galeri Investasi Syariah UIN Sunan Ampel Surabaya. Variabel *loss aversion* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi pada investor saham syariah di Galeri Investasi Syariah UIN Sunan Ampel Surabaya. Variabel *herding* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi pada investor saham syariah di Galeri Investasi Syariah UIN Sunan Ampel Surabaya.

Hasil penelitian ini, diharapkan dapat digunakan bahan pertimbangan bagi pemerintah dalam membuat regulasi baru yang mampu meningkatkan investor pemula untuk belajar mengambil keputusan investasi dengan rasional yaitu dengan menggunakan pengetahuan keuangan yang dimiliki. Sehingga hal ini juga dapat menyeimbangkan antara sikap rasional dan irasional investor dalam mengambil keputusan investasi. Bagi investor khususnya investor saham syariah di Galeri Investasi Syariah UIN Sunan Ampel Surabaya hendaknya memperhatikan aspek *overconfidence* dan *herding* dalam proses pengambilan keputusan investasi. Meskipun investor memiliki tingkat kepercayaan diri yang tinggi dalam pengambilan keputusan investasi, sebaiknya investor juga perlu memperhatikan saran dan masukan dari orang lain sebagai bahan dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Bagi peneliti selanjutnya, melihat hasil *adjusted R Square*, variabel independen hanya mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 18,2%, sedangkan 91,8% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diasumsikan dalam model regresi penelitian ini seperti variabel *representativeness*, *anchoring*, *gambler's fallacy*, *availability bias*, *regret aversion* dan *mental accounting*. Sehingga saran untuk peneliti selanjutnya dalam menguji kembali mengenai keputusan investasi menggunakan model yang lain yang berbeda, dan harapannya peneliti selanjutnya mampu memberikan model yang lebih akurat dalam mengenai faktor yang mempengaruhi keputusan investasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Al-Tamimi, H. A. H., & Kalli, A. A. Bin. (2009). Financial Literacy and Investment Decision of UEA Investor. *The Journal of Risk Finance*, 10(5), 500–516.
- Alquraan, T., Alqisie, A., & Shofa, A. Al. (2016). Do Behavioral Finance Factors Influence Stock Investment Decisions of Individual Investors? (Evidences from Saudi Stock Market). *American International Journal of Contemporary Research*, 6(3), 159–169. <https://doi.org/10.1108/15265940911001402>
- Anum, & Ameer, B. (2017). Behavioral Factors and their Impact on Individual Investors' Decision Making and Investment Performance: Empirical Investigation from Pakistani Stock Market. *Global Journal of Management and Business Research: C Finance*, 17(1), 61–70.
- Aren, S., & Zengin, A. N. (2016). Influence of Financial Literacy and Risk Perception on Choice of Investment. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 235, 656–663. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2016.11.047>
- Ariani, S., Rahmah, P. A. A. A., Putri, Y. R., Rohmah, M., Budiningrum, A., & Lutfi. (2016). Pengaruh Literasi Keuangan, Locus of Control, dan Etnis Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi. *Journal of Business and Banking*, 5(2), 257–270. <https://doi.org/10.14414/jbb.v5i2.550>
- Baghani, M., & Sedaghat, P. (2016). Effect of Risk Perception and Risk Tolerance on Investors' Decision Making in Tehran Stock Exchange. *International Academic Journal of Accounting and Financial Management*, 3(9), 45–53. Retrieved from www.iaiest.com
- Bakar, S., & Yi, A. N. C. (2016). The Impact of Psychological Factors on Investors' Decision Making in Malaysian Stock Market: A Case of Klang Valley and Pahang. *Procedia Economics and Finance*, 35(October 2015), 319–328. [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(16\)00040-X](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(16)00040-X)

- Bashir, T., Javed, A., Ali, U., Meer, U. I., & Naseem, M. M. (2013). Empirical Testing of Heuristics Interrupting the Investor's Rational Decision Making. *European Scientific Journal*, 9(28), 432–444.
- Budiarto, A., & Susanti. (2017). Pengaruh Financial Literacy, Overconfidence, Regret Aversion Bias, dan Risk Tolerance Terhadap Keputusan Investasi (Studi pada investor PT. Sucorinvest Central Gani Galeri Investasi BEI Universitas Negeri Surabaya). *Jurnal Ilmu Manajemen*, 05(02), 1–9.
- Chandra, A. (2008). Decision-Making In The Stock Market : Incorporating Psychology With Finance. In *National Conference: FFMI 2008 IIT Kharagpur* (pp. 1–28). Munich Personal RePEc Archive. Retrieved from <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/21288/>
- Chen, H., & Volpe, R. P. (1998). An Analysis of Personal Financial Literacy Among College Students. *Financial Services Review*, 7(2), 107–128. <https://doi.org/10.3788/CJL201643.0811001>
- Fitriarianti, B. (2018). Pengaruh Literasi Keuangan, Perilaku Keuangan Dan Pendapatan Terhadap Keputusan Berinvestasi. In *Proseding Seminar Nasional Akuntansi* (Vol. 1, pp. 561–563). Retrieved from <http://openjournal.unpam.ac.id/index.php/SNU/article/view/941>
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. (P. Harto, Ed.) (Edisi 8). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gozalie, S., & Anastasia, N. (2015). Pengaruh Perilaku Heuristics dan Herding Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Properti Hunian. *Finesta*, 3(2), 28–32.
- IDX. (2018a). Produk Syariah. Retrieved November 20, 2018, from <http://www.idx.co.id/idx-syariah/produk-syariah/>
- IDX. (2018b). Saham. Retrieved December 5, 2018, from <https://idx.co.id/produk/saham/>
- Kartini, & Nugraha, N. F. (2015). Pengaruh Illusions Of Control, Overconfidence Dan Emotion Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Pada Investor Di Yogyakarta. *Jurnal Inovasi Dan Kewirausahaan*, 4(2), 115–123.
- Khan, M. Z. U. (2015). Impact of Availability Bias and Loss Aversion Biases on Investment Decision Making, Moderating Role of Risk Perception. *Journal of Research in Business Management*, 1(2), 1–12. <https://doi.org/10.1080/00305316.2007.10417498>
- KSEI. (2018). *KSEI Implementasikan Sistem Utama Generasi Terbaru, C-BEST Next-G*. Jakarta.
- Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2013). *The Economic Importance of Financial Literacy: Theory and Evidence* (JEL No. D91 No. 18952). Cambridge.
- Margaretha, F., & Pambudhi, R. A. (2015). Tingkat Literasi Keuangan Pada Mahasiswa S-1 Fakultas Ekonomi. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 17(1), 76–85. <https://doi.org/10.9744/jmk.17.1.76-85>
- Paramita, R. S., Isbanah, Y., Kusumaningrum, T. M., Musdholifah, M., & Hartono, U. (2018). Young Investor Behavior : Implementation Theory of Planned Behavior. *International Journal of Civil Engineering and Technology*, 9(7), 733–746.
- Pradhana, R. W. (2018). Pengaruh Financial Literacy, Cognitive Bias, Dan Emotional Bias Terhadap Keputusan Investasi (Studi Pada Investor Galeri Investasi Universitas Negeri Surabaya). *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6(3), 108–117.
- Pradikasari, E., & Isbanah, Y. (2018). Pengaruh Financial Literacy, Illusion of Control, Overconfidence Risk Tolerance, Dan

- Risk Perception Terhadap Keputusan Investasi Pada Mahasiswa Di Kota Surabaya. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6(4), 424–434.
- Puspaningtyas, L., & Alamsyah, I. E. (2018). Jumlah Investor Syariah Terus Meningkat. Retrieved November 20, 2018, from <https://republika.co.id/berita/ekonomi/syariah-ekonomi/18/10/19/pgt2it349-jumlah-investor-syariah-terus-meningkat>
- Putri, N. M. D. R., & Rahyuda, H. (2017). Pengaruh Tingkat Financial Literacy dan Faktor Sosiodemografi Terhadap Perilaku Keputusan Investasi Individu. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 6(9), 3407–3434.
- Raditya, D., Budiarta, I. K., & Suardikha, I. M. S. (2014). Pengaruh Modal Investasi Minimal di Bni Sekuritas, Return dan Persepsi Terhadap Risiko pada Minat Investasi Mahasiswa, dengan Penghasilan sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus pada Mahasiswa Magister di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana). *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 7(3), 377–390.
- Rianse, U., & Abdi. (2012). *Metodologi Penelitian Sosial dan Ekonomi: Teori dan Aplikasi*. Bandung: Alfabeta.
- Rosyidah, M. S., & Lestari, W. (2013). Religiusitas Dan Persepsi Resiko Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Pada Perspektif Gender. *Journal of Business and Banking*, 3(2), 189–200.
- Setiawan, Y. C., Atahau, A. D. R., & Robiyanto. (2018). Cognitive Dissonance Bias, Overconfidence Bias dan Herding Bias dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham. *Accounting and Financial Review*, 1(1), 17–25. <https://doi.org/26.82017/JKP.2017.001>
- Shabgou, M., & Mousavi, A. (2016). Behavioral Finance : Behavioral Factors Influencing Investors ' Decisions Making. *Advanced Social Humanities and Management*, 3(1), 1–6.
- <https://doi.org/10.1006/anbe.1993.1255>
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi* (Pertama). Yogyakarta: Penerbit Kanisius.
- Waweru, N. M., Munyoki, E., & Uliana, E. (2008). The effects of behavioural factors in investment decision-making : a survey of institutional investors operating at the Nairobi Stock Exchange. *International Journal Business and Emerging Markets*, 1(1), 24–41. <https://doi.org/10.1504/IJBEM.2008.019243>
- Widhiarso, W. (2011). *Skalo : Program Analisis Skala Guttman. Program Komputer*. Yogyakarta: Fakultas Psikologi Universitas Gadjah Mada.
- Wulandari, D. A., & Iramani, R. (2014). Studi Experienced Regret, Risk Tolerance, Overconfidence dan Risk Perception pada Pengambilan Keputusan Investasi Dosen Ekonomi. *Journal of Business and Banking*, 4(1), 55–66.
- www.ekonomisyariah.org. (2018). Kini, Perkembangan Pasar Modal Syariah Semakin Menjanjikan! Retrieved November 20, 2018, from <http://www.ekonomisyariah.org/6687/kin-i-perkembangan-pasar-modal-syariah-semakin-menjanjikan/>
- Yadika, B. (2018). Genjot Investor, BEI Bangun Galeri Investasi di Surabaya. Retrieved November 20, 2018, from <https://www.liputan6.com/bisnis/read/3619899/genjot-investor-bei-bangun-galeri-investasi-di-surabaya>